

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba dalam perusahaan. Perusahaan dapat dibilang mampu mensejahterakan perusahaan itu sendiri maupun para pemegang saham bila laba dalam perusahaan meningkat secara terus-menerus. Poin penting itulah yang dapat memberikan *value* lebih untuk perusahaan. Nilai perusahaan dapat dijabarkan sebagai harga yang dapat bersedia untuk dibayar oleh investor bila mana perusahaan akan dijual (Sartono, 2008). Memaksimalkan harga pasar saham sama halnya dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Cecilia et al, 2015).

Berita yang dimuat dalam <http://market.bisnis.com>, menyatakan bahwa masuknya PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) ke dalam LQ-45 langsung direspons oleh investor sehingga membuat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menguat tipis 0,1%. Head of Corporate Strategy & Research PT Bahana Securities Harry Su, mengatakan kenaikan tajam saham HMSP terjadi lantaran menjadi anggota baru Indeks LQ-45 pada Februari 2016. Investor memburu saham HMSP karena memiliki prospek yang menjanjikan di masa depan (<http://market.bisnis.com>, diakses tanggal 26 September 2016). Dapat diambil kesimpulan bahwa semakin tinggi harga pasar saham, maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan yang akan menjadi cerminan bagaimana prospek

perusahaan dimasa depan serta memproyeksikan juga bagaimana aset yang dimiliki oleh perusahaan (Ferchichi dan Paturel, 2013).

Nilai perusahaan dapat diketahui dengan mengevaluasi harga saham perusahaan yang beredar di pasar modal. Nilai perusahaan dapat diketahui melalui Tobin's Q yang diukur dengan menjumlahkan nilai pasar saham dan nilai buku total liabilitas kemudian dibagi dengan nilai buku total aset (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015). Rasio tersebut menunjukkan *replacement cost* (biaya pengganti) dari biaya yang telah dikeluarkan untuk mendapatkan aset perusahaan (Ferchichi dan Paturel, 2013). Selain Tobin's Q, nilai perusahaan juga dapat dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat diketahui dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai bukunya. Perbandingan tersebut akan menghasilkan nilai yang menunjukkan apakah saham perusahaan diperdagangkan sesuai dengan nilai bukunya atau lebih tinggi bahkan lebih rendah dari nilai buku aset perusahaan (Aziza et al, 2017). Harga saham juga dapat dijadikan sebagai pengukuran nilai perusahaan karena harga saham mencerminkan arus kas masa depan yang diharapkan sehingga dapat dijadikan pengukuran yang lebih objektif terhadap nilai perusahaan (Sarumpaet et al, 2016).

Nilai perusahaan adalah sebuah permasalahan *value creation* yang kompleks. Proses penciptaan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan saja karena faktor keuangan tidak mampu mendeskripsikan secara utuh apa yang terjadi di dalam perusahaan sehingga harus ada dimensi pengukuran non-keuangan dalam hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan (Sarumpaet et al, 2016). Aspek keuangan dapat berupa *Leverage* sedangkan aspek non-keuangan

dapat berupa Kinerja Lingkungan, *Intellectual Capital*, dan *Corporate Governance*. Kedua aspek tersebut (keuangan dan non-keuangan), menjadi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja lingkungan merupakan hasil dari upaya pelestarian dan pengelolaan lingkungan (Burhany dan Nurniah, 2014). Dalam rangka menciptakan legitimasi (pengakuan) dari masyarakat dan pemerintah, setiap perusahaan akan berupaya untuk menciptakan lingkungan bisnis dan kegiatan operasional perusahaan yang sesuai dengan norma di masyarakat serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. Menurut Pasal 74 Undang - Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pemerintah mewajibkan perseroan, khususnya perseroan yang memiliki kegiatan dan proses bisnis yang berkaitan langsung dengan sumber daya alam atau memiliki kegiatan bisnis yang berpotensi dalam merusak lingkungan untuk melakukan upaya pelestarian lingkungan.

Perusahaan dengan upaya pelestarian lingkungan (kinerja lingkungan) yang baik akan mendapat respon positif berupa pengakuan (legitimasi) dan penerimaan (*acceptance*) dari masyarakat dan pemerintah. Hal itu akan mendorong ketertarikan investor terhadap saham perusahaan karena investor lebih tertarik dengan perusahaan yang telah diakui pemerintah dalam efisiensi, efektifitas, dan kesinambungan upaya pelestarian lingkungannya. Cara pandang investor inilah yang akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015). Hal ini sejalan dengan penelitian Sarumpaet et al (2016) Hariati dan Rihatiningtyas (2015) yang menyatakan bahwa kinerja

lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sarumpaet et al (2016) menemukan adanya hubungan positif dan signifikan antara kinerja lingkungan dan harga saham sedangkan Hariati dan Rihatiningtyas (2015) menemukan bahwa kinerja lingkungan berdampak positif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

Edvinsson dan Malone (1997) dalam Chayati dan Kurniasih (2015) menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan "*knowledge that can be converted into value*" yang memiliki arti bahwa modal intelektual merupakan pengetahuan yang dapat dikonversi menjadi nilai. Pernyataan Edvinsson dan Malone tersebut menunjukkan bahwa pengetahuan merupakan modal dalam memperoleh nilai sehingga pengetahuan tidak dapat diabaikan dalam proses *value creation*. Apabila modal intelektual yang berupa *human capital*, *innovation capital*, *process capital*, dan *relational capital* dapat secara efektif dikonversi dalam proses penciptaan nilai maka akan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan sehingga semakin tinggi dan efektif modal intelektual maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Chayati dan Kurniasih (2015) dan Utomodan Chariri (2015) yang menyatakan bahwa modal intelektual mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Chayati dan Kurniasih (2015) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap harga saham sedangkan Utomo dan Chariri (2015) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap Tobin's Q.

*Leverage* menunjukkan besaran dana dari liabilitas yang digunakan untuk membiayai perusahaan (Horne dan John, 2013:169 dalam Aziza et al, 2017). Selain digunakan untuk mendanai *asset procurement* (pengadaan aset) dan

operasional perusahaan, dana pinjaman (*liabilitas*) juga digunakan sebagai perlindungan terhadap pajak (*tax shield*) sehingga pajak yang dibayarkan lebih kecil saat tingkat *leverage* tinggi yang berpengaruh terhadap meningkatnya profitabilitas dan nilai perusahaan (Ramadan, 2015). Walaupun memiliki manfaat sebagai *tax shield*, *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan beban bunga sehingga menjadi beban terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan harus lebih memperhatikan keseimbangan keputusan pendanaan dari dana pinjaman agar proses *value creation* perusahaan dapat berjalan maksimal. Hasil penelitian Aziza et al (2017) menunjukkan adanya pengaruh negatif tidak signifikan dalam hubungan *leverage* dan nilai perusahaan sedangkan penelitian Liu et al (2012) menunjukkan hubungan positif *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat berpengaruh terhadap *value creation* adalah *Corporate Governance* atau Tata Kelola Perusahaan. *Corporate governance* (CG) merupakan rangkaian proses, struktur, kebijakan dan aturan dalam pengelolaan dan pengontrolan suatu perusahaan (Sari dan Riduan, 2013). Dalam *Corporate governance*, terdapat hubungan antara prinsipal sebagai pemilik modal dengan agen sebagai manajemen perusahaan. Hubungan tersebut berupa pendelegasian wewenang dari prinsipal kepada agen. Kewenangan dalam pengambilan keputusan agen sebagai manajemen perusahaan harus didasarkan pada peningkatan kesejahteraan pemilik modal. Apabila manajemen tidak dapat menjalankan fungsi pengelolaan dengan baik maka masalah keagenan akan muncul. *Good Corporate Governance* merupakan solusi dari masalah keagenan yang timbul dari konflik kepentingan antara agen dan prinsipal (Suhartati et al,

2011). Adanya implementasi CG pada perusahaan yang berupa transparansi, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban dan kewajaran dalam pelaksanaan kegiatan perusahaan diharapkan dapat menyelesaikan konflik yang terjadi dan memperbaiki kualitas tata kelola dalam perusahaan sehingga dapat berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan (Sari dan Riduan, 2013).

Dewan komisaris independen digunakan sebagai proksi untuk mengukur *corporate governance* (Haryati dan Rihatiningtyas, 2015). Independensi dewan komisaris akan meningkatkan kualitas monitoring dan kinerja manajemen yang berimplikasi pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Haryati dan Rihatiningtyas (2015) dan Suhartati et al (2012) menyatakan bahwa dewan komisaris independen mampu meningkatkan nilai perusahaan secara positif dan signifikan namun hasil penelitian Sari dan Riduan (2013) dan Liu et al (2012) menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain dewan komisaris independen, *corporate governance* juga dapat diproksikan dengan jumlah komite audit dan konsentrasi kepemilikan (*concentrated ownership*). Komite audit adalah komite yang bertugas dalam pengawasan perusahaan (*corporate monitoring*) yaitu mengevaluasi risiko dalam perusahaan dan mengawasi kinerja auditor internal (Haryati dan Rihatiningtyas, 2015). Apabila sistem *monitoring* perusahaan yang dilakukan oleh komite audit dilakukan secara maksimal, maka akan berimbas secara positif pada nilai perusahaan. Tetapi, bila sistem *monitoring* perusahaan tidak berjalan dengan maksimal maka nilai perusahaan akan *stagnan* atau bahkan mengalami

penurunan. Hasil penelitian Sari dan Riduan (2013) dan Suhartati et al (2012) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif sedangkan Hariati dan Rihatiningtyas (2015) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah dengan arah negatif.

Konsentrasi kepemilikan menunjukkan besaran saham yang dimiliki oleh lima pemegang saham terbesar (Wahla et al, 2012). Lima pemegang saham terbesar perusahaan merupakan lembaga atau individu yang memiliki *power* dan *control* terhadap perusahaan (*controlling shareholder*). *Controlling shareholder* (pemegang saham mayoritas) merupakan pengawas yang efektif daripada pemegang saham yang terdistribusi (minoritas) karena dapat mengawasi manajemen secara efektif dan memiliki hak untuk memaksa manajemen untuk mengambil langkah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sheikh et al, 2013). Penelitian Sheikh et al (2013) menunjukkan adalah hubungan positif signifikan antara konsentrasi kepemilikan dengan nilai perusahaan sedangkan Wahla et al (2012) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain fenomena dan *gap* penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, penelitian ini juga penting untuk dilakukan karena peneliti ingin mengetahui bagaimanakah pengaruh faktor tersebut pada nilai perusahaan bila diterapkan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 pada periode 2012 – 2016. Perusahaan LQ45 dipilih sebagai populasi penelitian karena perusahaan dalam indeks tersebut merupakan perusahaan yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi

paling tinggi dan mencakup lebih kurang 70% kapitalisasi dan nilai transaksi dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga Indeks LQ45 dinilai cukup mewakili keseluruhan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Sebab itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul “Pengaruh Kinerja Lingkungan, *Intellectual Capital*, *Leverage* dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 di BEI”.

## 1.2 Perumusan Masalah

Dari latar belakang masalah diatas, maka dapat ditarik beberapa rumusan masalah yaitu :

1. Apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Tobin's Q?
2. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Tobin's Q?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Tobin's Q?
4. Apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Tobin's Q?
5. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Tobin's Q?
6. Apakah Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh terhadap Tobin's Q?
7. Apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Harga Saham?
8. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Harga Saham?
9. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Harga Saham?
10. Apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Harga Saham?
11. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Harga Saham?
12. Apakah Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh terhadap Harga Saham?



### 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk :

1. Mengetahui apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Tobin's Q.
2. Mengetahui apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Tobin's Q.
3. Mengetahui apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Tobin's Q.
4. Mengetahui apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Tobin's Q.
5. Mengetahui apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Tobin's Q.
6. Mengetahui apakah Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh terhadap Tobin's Q.
7. Mengetahui apakah Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Harga Saham.
8. Mengetahui apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Harga Saham.
9. Mengetahui apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Harga Saham.
10. Mengetahui apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Harga Saham.
11. Mengetahui apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Harga Saham.
12. Mengetahui apakah Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh terhadap Harga Saham.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah :

1. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam pengembangan wawasan pengetahuan dalam hal pengaruh kinerja lingkungan, *intellectual capital*, *leverage* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan menjadi sarana pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait dengan praktik kinerja lingkungan, pengelolaan modal intelektual, manajemen liabilitas dan tata kelola perusahaan.
3. Bagi calon investor maupun investor, penelitian ini diharapkan memberikan informasi bagi pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan. Pasalnya, dengan penelitian ini investor maupun calon investor dapat mengetahui bagaimana keadaan nilai perusahaan bila dilihat dari harga pasar saham, praktik kinerja lingkungan, pengelolaan modal intelektual, manajemen liabilitas dan tata kelola perusahaan yang dijadikan sebagai lahan investasi.
4. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan menjadi referensi dan bahan wacana dalam perluasan penelitian yang akan dilakukan di masa yang akan datang sehingga dapat dijadikan acuan untuk penelitian tersebut.

## **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan proposal.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

### **BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini berisi gambaran subjek penelitian, analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

### **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran yang ditujukan untuk penyempurnaan penelitian selanjutnya.